

# 美退市中間落墨 市場宜有準備

美聯儲局今天起一連兩天舉行議會議，外界關注聯儲局在6月第二輪量化寬鬆 (QE2) 結束後的退市安排。市場預期聯儲局不急於收緊銀根，利率繼續按兵不動，而且不會在QE2結束後立即減持美債，而是會透過到期債券回籠資金繼續買債，即QE2結束後將進入QE2.5階段。

美聯儲局若選擇在寬鬆和退市之間中間落墨，就意味著美國已就退市作出部署。QE2.5只是退市三部曲的第一步；第二步是聯儲局停止再印鈔買債後若經濟仍繼續增長，便會開始任由資產負債表上的美債到期；第三步是開始減持資產或調高短期利率。雖然最後一幕在甚麼時候發生未能確定，但市場宜有心理準備。

美國上周公佈的一系列宏觀經濟數據表現疲軟，市場普遍預期美聯儲將維持利率水準不變。美國復甦步伐不穩，這成為聯儲局繼續維持寬鬆貨幣政策的最佳理由。外界密切關注聯儲局是重開印鈔機，還是透過到期債券回籠資金繼續買債。重開印鈔機實際上就是進入QE3階段，而用回籠資金繼續買債則是進入QE2.5階段。聯儲局可能選擇中間落墨，而非帶來180度的政策改變，即由寬鬆變為收緊，這有利於全球金融市場的穩定。

全球市場已對貨幣寬鬆政策產生了一定的慣性，以及

依賴性，但貨幣寬鬆政策是一把雙刃劍，一方面向市場注入大量資金，緩解市場資金緊張狀況，有助於經濟恢復增長，並刺激資產市場興旺；另一方面埋下通脹隱患，還會導致本國貨幣大幅貶值，在刺激本國出口的同時，惡化相關貿易體的經濟形式，導致貿易摩擦等。對於全球經濟霸主的美國而言，實施寬鬆貨幣政策對其本國和全球經濟的影響更是不容小視。

如果美聯儲宣佈維持寬鬆貨幣政策，這將進一步說明美國正被動地接受美元逐漸貶值。美元貶值將加劇美國的通脹壓力，更會對美國的金融體系和美元的國際地位帶來衝擊，美元貶值和國債收益率降低都將會導致鉅額外資從美國流出。因此，預計美聯儲在繼續寬鬆和開始退市之間中間落墨，是由於弱美元政策雖損人，但亦不利己，而且不利己的因素越來越凸顯。

美國量化寬鬆政策令美元不斷貶值，驅使大量資金流向新興經濟體尋找投資窪地，推動新興經濟體內資產價格飆升，滋生經濟泡沫。而當美國經濟復甦，美元重新走強的時候，資金又會大量從新興經濟體撤出流入美國。由於新興經濟體缺少完善的金融監管系統，防範金融風險的機制較弱，當大量資金撤出時，便會導致經濟泡沫破滅，引發金融危機。鑒於美國退市遲早要來，新興經濟體更要有心理準備。

(相關新聞刊A10版)

# 保障民工居住安全

北京市大興區一幢民居昨日凌晨發生火災，造成17人死亡，24人受傷，死傷人員全為外地民工。這場大火再次將數以千萬計內地民工安全保障問題凸顯於世人面前。當局必須舉一反三，追究違法經營民工宿舍者的法律責任，拆清違章建築，加強民工宿舍的消防安全檢查，及時督促消除火災隱患，增強宣傳教育，提升民工的防火意識，為民工創造良好安全的居住環境，避免同類事故重演。

此次發生的火災事故在內地具有代表性，以往也發生過多次，值得消防及房屋管理等政府部門高度重視。出事的民居屬於違章建築物，完全沒有消防安全設計，整座建築只有一個出口，樓房內空間狹窄，沒有通風口，也沒有消防通道。出事民居一樓作為小型製衣廠，其餘樓層供70多位民工居住。廠房和民居混雜、民工居住密度大、消防逃生設施欠奉，再加上致命的一點：二層以上的窗戶因保安理由全部被金屬護欄封死，幾種因素作用，發生大火，必然造成嚴重的後果。

經過昨日的火災，內地各省市政府都須引

以為戒，依照相關法律規定，對本地的民工居住點進行消防檢查，屬於違章建築和違法經營的民工宿舍，嚴格限令予以拆除和取締；民工宿舍的經營者要對宿舍的火災隱患整治全面負責，做到人員到位、責任到位、檢查到位、整改到位；按照消防法規的規定，民工宿舍必須配備足夠、合適的消防器材，設置合格的消防通道、應急照明及疏散指示標誌等；通過現場指導和傳播渠道大力宣傳預防火災的基本常識，提高民工的消防意識。最重要的一項是，必須建立制度化的民工宿舍防火檢查和執法機制，形成法律的約束力和防火的自覺性，有效消除民工宿舍失火的風險。

民工被稱為「中國當代產業工人的主力軍」，他們在城市打工，幹着最艱、最累、最苦、最危險的活，拿着廉價的工資，過着簡樸的生活，為城市、國家的建設默默奉獻，全社會都要關心、愛護、尊重民工，以實際行動重視民工宿舍的消防安全，改善他們的居住環境，讓民工的人身安全更有保障，生活更有尊嚴。

(相關新聞刊A14版)

# 調結構促轉型 多省經濟減速

## 房地產投資放緩 海南首季GDP明顯回落



數據顯示，除湖南和新疆兩地GDP增幅略高於去年同期外，其他14省份均低於去年一季增幅，且受樓市調控影響，東部省份增幅回落明顯。圖為市民在天津春季房交會現場了解樓盤信息。

香港文匯報訊(記者 劉曉靜 北京報導) 繼國家統計局公佈一季國內宏觀經濟數據後，內地16省市一季GDP(詳見附表)亦紛紛出爐，且與全國一季GDP保持同樣的回落基調。數據顯示，除湖南和新疆兩地GDP增幅略高於去年同期外，其他14省份均低於去年一季增幅，且受樓市調控影響，東部省份增幅回落明顯。業內人士分析指出，在中央「調結構、促轉型、抑通脹」的政策下，今年開局之季GDP增速回落在預期之內。

截止目前，已經公佈一季GDP數據的省份有海南、山西、陝西、北京、四川、雲南、河北、廣東、廣西、天津、湖北、青海、黑龍江、福建、湖南和新疆16個省市。除湖南和新疆一季GDP增幅略高於去年同期外，其他14省份增幅均低於去年同期。

### 海南GDP增速 年降15.1個百分點

而北京、上海等東南部省市增幅回落明顯，其中，海南省增速回落明顯，由去年一季的增幅25.1%放緩為增幅10%，下降了15.1個百分點。

業內人士分析指出，在嚴厲的樓市調控政策之下，房地產投資已經呈現出放緩趨勢，而之所以海南經濟增速回落最大，亦主要是受樓市調控影響。去年1月份正式啟動的海南國際旅遊島令海南房地產投資一度瘋狂，一季房地產開發投資增長136.9%，排名全國第一。而隨着中央樓市調控的不斷深入，海南房地產行業的投資和投機性需求得到有效抑制，一季房地產投資增速同比下降了近100個百分點，成為GDP增速下降的主要原因。

此外，除受樓市調控影響外，亦表明東部地區的結構調整的推進速度要明顯快於其他省份，這也是響應中央

### 內地16省市今年首季GDP增長情況

名稱	去年首季增幅(%)	今年首季增幅(%)	今年增幅目標(%)
全國	11.9	9.7	8
北京	14.9	8.6	8
天津	18.1	16.5	12
廣東	12.5	10.5	9
廣西	13.8	12.1	10
福建	15.3	14.5	12
海南	25.1	10	13
山西	19.4	12.8	12
陝西	18.2	13.6	12
四川	17.7	15	12
雲南	15	12.5	10
河北	13.3	11.2	9
湖北	15.9	14.4	10
湖南	13.6	13.9	10
青海	13.5	12.3	12
黑龍江	12.8	12	12
新疆	11.4	11.5	10

註：今年一季數據為上述省份統計部門公佈的初步核算數據。

資料來源：《人民日報》

「調結構、促轉型、抑通脹」的結果。

### 東部降低增速 為經濟轉型鋪路

其實早在今年初各地「兩會」期間，不少東部地區即主動調低了GDP數據，北京更是把今年GDP增速目標定為8%，有意放緩經濟增長速度為產業結構調整鋪路，而中西省份產業發展空間仍然較大，基礎設施投資需求亦相對旺盛。因此，經濟增長的速度也相對較快，但具體觀察即可發現，中西部的增長亦改變了此前的「為出口而投資」，轉向「為產業轉移而投資」和「為消費而投資」的趨勢明顯。可以說，部分省份GDP增速出現回落不僅不代表經濟的下滑，更是顯示了中國的經濟發展的協同性、可持續性和內生動力有所加強。

此前，社科院發佈的經濟藍皮書亦指出，從總體來看，鑒於中央應對通脹的政策效應，2011年中國經濟增速將有所回落，但宏觀經濟運行仍將保持增長較快、通脹可控的態勢。

香港文匯報訊(記者 劉曉靜 北京報導) 針對各地GDP增速回落現象，接受香港文匯報記者採訪的專家指出，GDP增速回落是中國主動調控的結果，這符合中央宏觀調控的預期，而經濟增速適度回落有利於緩解當前的通脹壓力，而且由於經濟增長有利因素和政策空間的存在，中國經濟增長不會出現硬著陸的風險。

中國社會科學院經濟研究所宏觀經濟研究室主任張曉晶在接受香港文匯報記者採訪時表示，在通脹壓力較大的前提下，中國採取了包括樓市調控、緊縮貨幣、限制汽車消費等一系列措施，一季部分地區GDP增速回落是中國主動調控的結果，在預料之中。

對於東部地區GDP增速回落明顯快於西部，張曉晶稱，自去年以來，中央樓市調控不斷加碼，這給一些房地產投資過熱的城市潑了一盆冷水，東部沿海和一線城市首當其衝，這也就造成了這些地區一季GDP增速回落明顯的主要原因。此外，東部地區經濟面臨轉型，調結構亦成為亟待解決的問題，京滬等一線城市率先保持合理的速度亦是其主動調控，為轉型鋪路的結果。

增速適度回落 無「硬著陸」之憂

此外，張曉晶進一步指出，經濟增速回落並不代表中國經濟出現了下滑跡象。他說，儘管今年一季各地GDP增速大多出現回落，但在目前公佈的16個省市當中，除北京外，其他15個省份GDP增速依然保持在兩位數以上，仍屬於高增長。相反，經濟增速適度回落有利於緩解通脹壓力，亦給調整經濟結構，轉變經濟增長方式預留了更多的空間。

國務院發展研究中心金融研究所副所長巴曙松亦表示，從當前情況看，經濟增長速度適度放緩是宏觀緊縮政策累加逐步產生的效果，有利於通脹水平的控制，由於經濟增長的一系列有利因素和政策空間的存在，對2011年中國經濟增長的下行風險不必過於擔心，也不會出現硬著陸的風險。

## 經濟增速回落 利紓通脹壓力

# 指人幣被低估 專家轟巨無霸指數欠科學

香港文匯報訊(記者 李理 北京報導) 英國財經雜誌《經濟學人》近日公佈了比較各地匯率的巨無霸漢堡指數，從巨無霸漢堡的相對成本來看，儘管人民幣對美元匯率一升再升，但人民幣和港幣仍屬全球被低估最嚴重的貨幣之一，兩者對美元的匯率低估至少達40%。對此，北京多名經濟學家指出，巨無霸指數自身存在缺陷，依此得出人民幣仍需大幅升值的結論並不科學。

最新巨無霸指數數據顯示，在2010年底，巨無霸漢堡在美國的售價為3.71美元，在中國和香港的售價相當於2.18美元和1.90美元。香港文匯報記者查閱2010年7月的巨無霸指數發現，當時巨無霸漢堡在中國和香港售價分別為1.95美元和1.90美元，美國則為3.73美元。數據顯示，人民幣兌美元正不斷升值。中國外匯交易中心統計顯示，僅2011年以來，人民幣兌美元就已累計升值1.12%。

對此，北京科技大學金融工程系主任劉澄在接受香港文匯報記者採訪時稱，從理論層

面上講，巨無霸指數具有一定的合理性。不過，如果用此方法評估一國貨幣較別國貨幣的匯率則不準確。他說，「例如，中美兩國的經濟結構並不一致，美國生產巨無霸的原材料、人工成本、民眾的收入水平都比中國高。」

### 人民幣內外估值相悖

此外，劉澄認為，如果以相對購買力計算，人民幣在國際上應該貶值而不是升值，「事實上，現在很多國人出國購物就是這種情況，中國的物價已經比美國高。」人民幣存在「對內貶值，對外升值」的現象，因此，相信國際上將最終回歸到貶值的區間中。

中國政法大學財稅金融法魏敬教授則稱，「購買力平價理論是一個長期均衡概念，巨無霸價格無法代表本國的整體經濟狀況，在中國內地售價偏低，不一定能證明人民幣被低估。」她強調道，巨無霸指數衡量經濟發展水平相若的地方會比較準確。



巨無霸指數指人民幣被低估四成。

# 外匯局官員撰文稱：外儲增速不降 影響物價調控

香港文匯報訊 據《中國證券報》報導，國家外匯管理局國際收支司司長管濤近日在《中國金融》雜誌撰文指出，不存在人民幣持續大幅升值的基礎。外匯儲備增速不降下來，將會極大地影響當前的物價和樓價的調控工作。即使是房價調了下來，也不排除資金流向其他市場，造成別的資產泡沫，增加全社會的生產和生活成本，促使人民幣匯率變相升值。

管濤表示，逐步擴大人民幣跨境計價結算是符合國家利益的金融戰略選擇，但短期內需協調好人民幣「走出去」與促平衡目標之間的關係。現階段可採取對外投資(放款)中用人民幣計價、可兌換貨幣交割結算的方式擴大人民幣跨

境使用。他認為，逐步推進資本賬戶開放是促進國際收支平衡的重要體制保障。形成多元化的對外投資渠道和投資主體，是中國下一階段資本賬戶開放的重點。

跨境人幣結算量超7400億

另據新華社報導，以促進貿易和投資便利化、幫助中國企業規避美元等國際結算貨幣匯率風險為目的的跨境貿易人民幣結算業務量增長迅猛。記者25日從「2011年跨境人民幣結算——支持企業跨境貿易和投資金融服務論壇」上獲悉，從跨境人民幣結算試點啟動，至2011年一季度，中國銀行集團跨境人民幣結算量達7,400多億元。